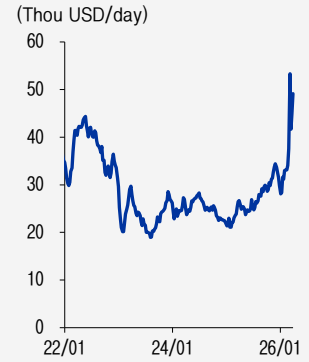
조선 운송 날개달기

| Analyst 이재혁 | jaehyuklee@ls-sec.co.kr |

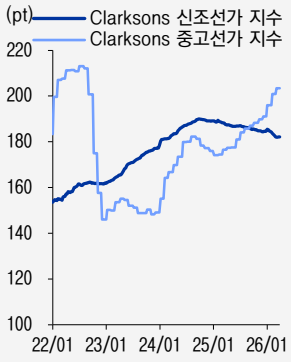
[조선/해운] LPGC: 반전의 움직임

- 미·이란 전쟁 이후 글로벌 에너지 공급망 변동성 확대와 미국발 LPG 수요 호조에 따라 VLGC 해상운임 상승세 견조. 3/27 USG-Japan 항로 기준 VLGC 운임은 77,785 $/day로 전년 대비 49% 가량 상승
- 견조한 해운 시황을 등에 업고 다시금 선수사들의 VLGC 발주 움직임이 확대되는 추세. 미국산 LPG 수출 호조 장기화 예상과 이에 따른 공급망 전반의 운항거리 증대 효과(Tonne-mile 효과), 이란발 가스 밀수출 Shadow Fleet 퇴출 기대가 두루 작용하고 있음
- Tradewinds에 따르면, HD현대중공업은 최근 KSS해운(3척), TMS Cardiff Gas(2척)과 각각 VLGC 신조 계약을 타진 중. 삼성중공업 또한 2개 선주사와 신조 계약 논의 중
- 당초 VLGC 신조 시장은 금년 발주 조정세가 예상되었음. 이는 암모니아 시장의 늦은 개화속도에 따른 신조 VLAC의 LPG 시장 유입과 27% 수준에 달하는 높은 Orderbook에 기인. 그러나 미·이란 전쟁 이후 분위기 반전 양상
- 카타르 LNG 생산설비 타격 이후 QatarEnergy향 LNGC 신조 인도 물량의 Resale 시장 유입과 QatarEnergy 신규 프로젝트 추진 차질 우려로 국내 조선주 조정 양상. 허나 글로벌 에너지 공급경로 재편과 해운사들의 재무여력 확충이 되려 신조 발주시장에 활기를 불어넣을 가능성에 주목할 필요

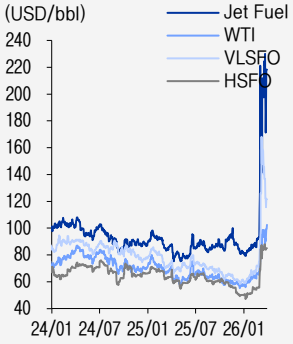
Clarksea Index



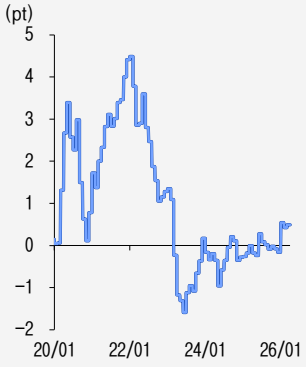
신조선가/중고선가 추이



국제유가 추이



공급망압력지수



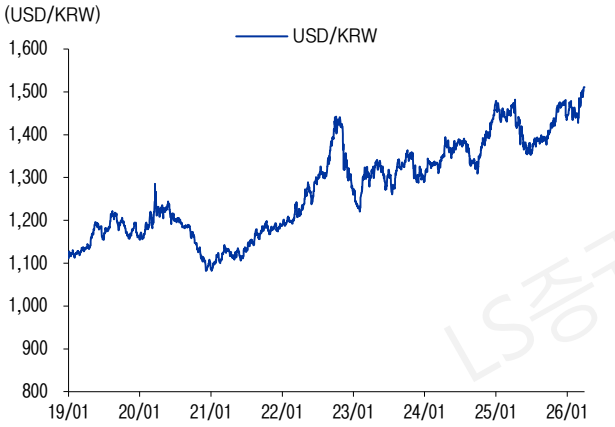
자료: Clarksons, Bloomberg, LS증권 리서치센터

운송/조선 주가 Trend Check

종목명	TICKER	월중 추이	현재주가 (03/27)	시가총액 (십억원)	수익률 1D	1W	1M	3M	6M	1Y	MTD	YTD
시장 및 섹터 주요 지수												
KOSPI	KOSPI		5,438.87		-0.4	-5.9	-10.6	+31.7	+60.6	+108.6	-12.9	+29.1
KOSDAQ	KOSDAQ		1,141.51		+0.4	-1.7	-2.0	+24.1	+36.7	+61.3	-4.3	+23.3
KOSPI 운수창고	KOSPTRAN		2,049.68		+0.3	-4.0	-15.0	+9.7	+11.8	+21.4	-12.3	+9.3
KOSPI200 중공업	KSP2ST		1,440.54		-3.0	-6.6	-11.2	+14.0	+25.7	+136.8	-11.9	+13.0
운송												
대한항공	003490		25,300	9,316	+1.4	-4.0	-12.6	+10.7	+11.5	+14.0	-10.0	+12.2
제주항공	089590		5,160	416	+1.6	-3.4	-20.1	-5.5	-19.0	-25.6	-15.3	-4.6
HMM	011200		19,660	18,544	-0.8	-7.5	-16.2	-3.2	-4.3	-1.9	-7.9	-4.1
팬오션	028670		4,900	2,619	-1.6	-8.1	-8.4	+25.5	+25.5	+41.4	-7.2	+27.3
현대글로비스	086280		231,500	17,363	+1.8	+0.4	-17.5	+29.6	+37.4	+89.6	-20.0	+28.2
CJ대한통운	000120		108,200	2,468	+0.2	-4.9	-20.4	+14.6	+31.5	+26.8	-18.0	+14.4
조선												
HD한국조선해양	009540		367,000	25,974	-2.1	-9.3	-21.5	-8.9	-7.7	+86.9	-18.4	-9.8
HD현대중공업	329180		498,500	52,323	-2.4	-10.8	-16.1	-2.6	+1.4	+80.3	-17.3	-2.1
삼성중공업	010140		26,000	22,880	-1.3	-8.9	-10.2	+8.6	+24.7	+88.8	-10.2	+7.9
한화오션	042660		123,200	37,750	-2.0	-4.6	-13.2	+5.8	+15.1	+82.5	-12.7	+8.5

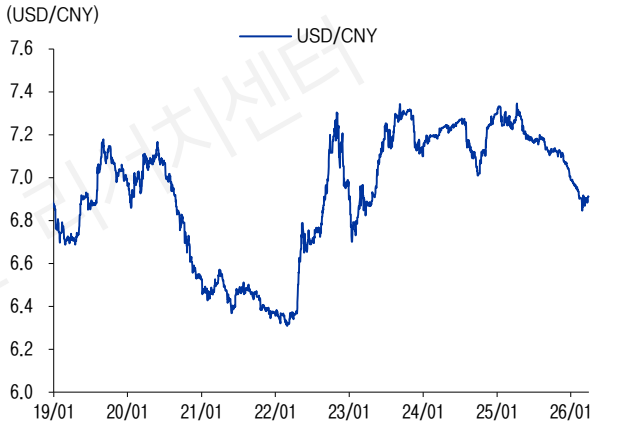
조선/운송 Weekly Data (1)

그림1 KRW-USD 환율 추이



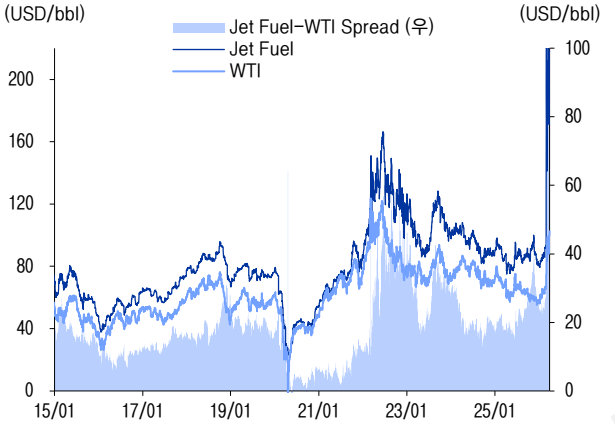
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 USD-CNY 환율 추이



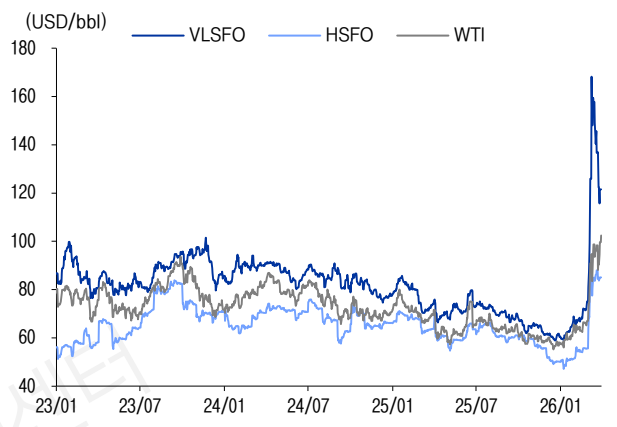
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 항공유 가격 추이



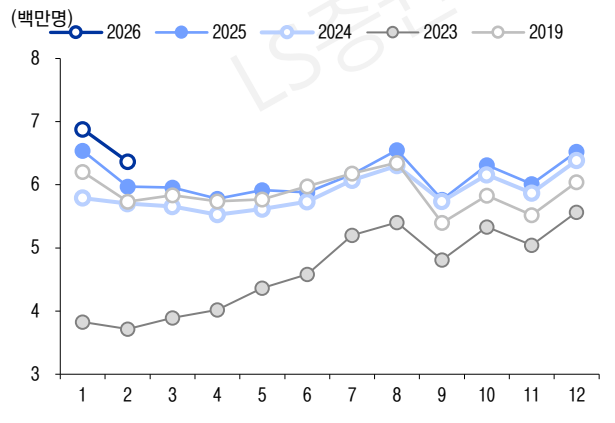
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 선박유 가격 추이



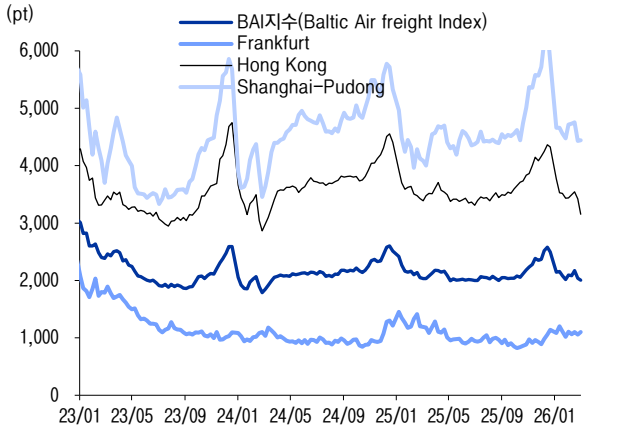
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 ICN 국제선 여객 월간 탑승객수 추이



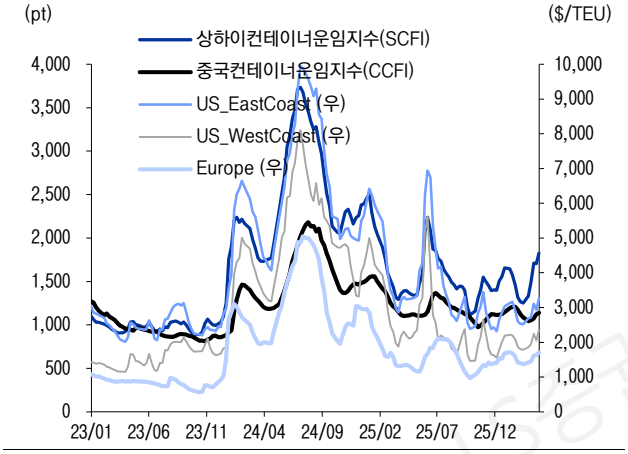
자료: 인천국제공항공사, LS증권 리서치센터

그림6 항공화물 운임지수 추이



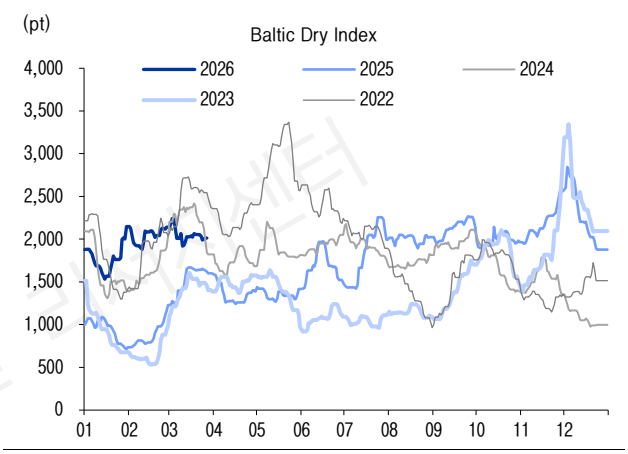
자료: TAC Index, LS증권 리서치센터

그림7 컨테이너선 운임지수 추이



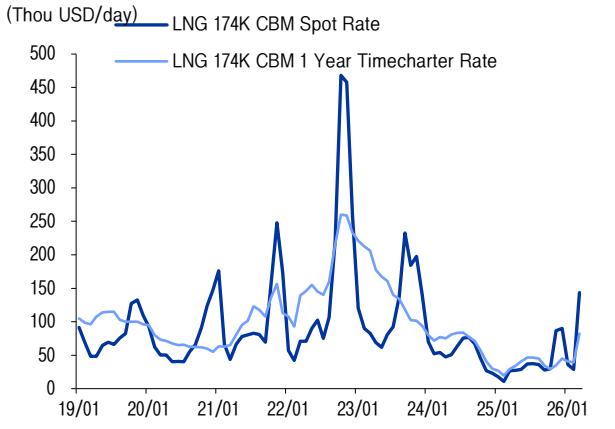
자료: 상하이해운교역소, LS증권 리서치센터

그림8 건화물선 운임지수 추이



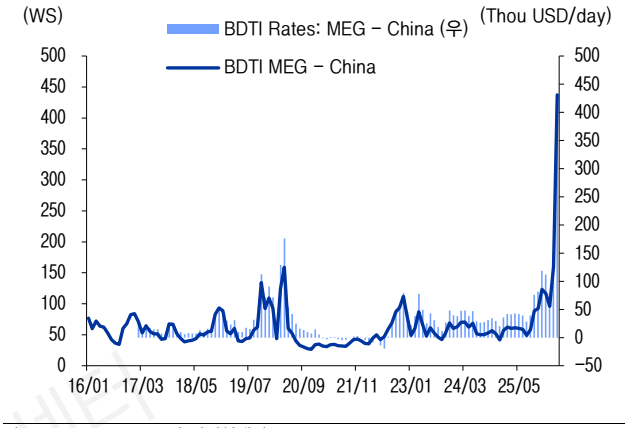
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림9 LNGC 운임 추이



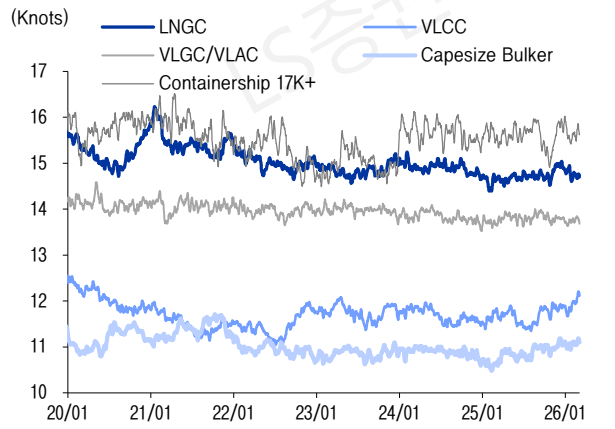
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림10 유조선 운임 추이



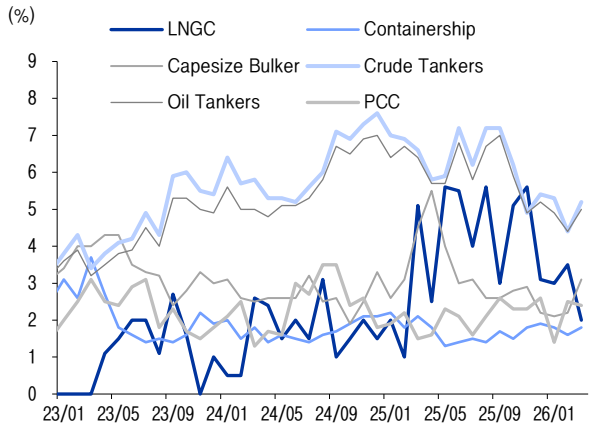
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림11 선속 추이



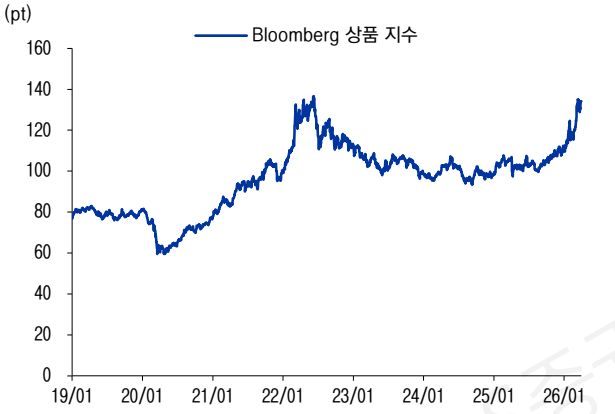
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림12 계선율 추이



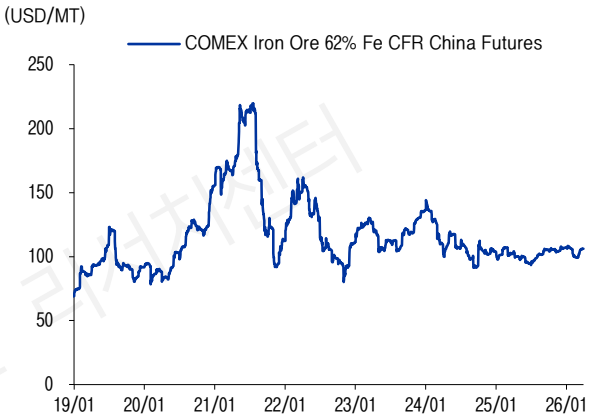
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림13 Bloomberg 상품가격 지수



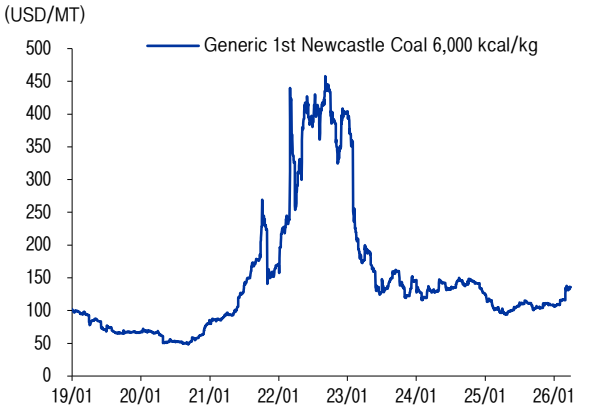
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 철광석 가격 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림15 석탄 가격 추이

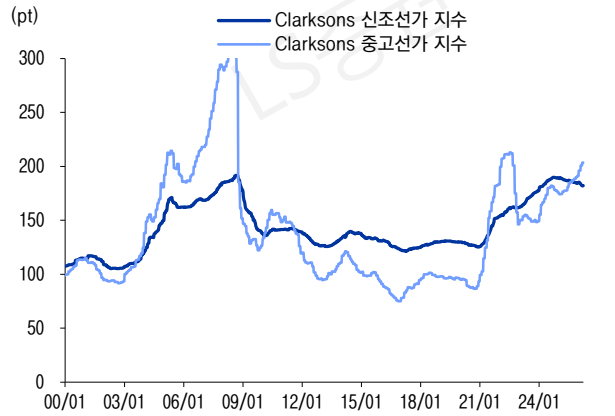


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 곡물 가격 추이

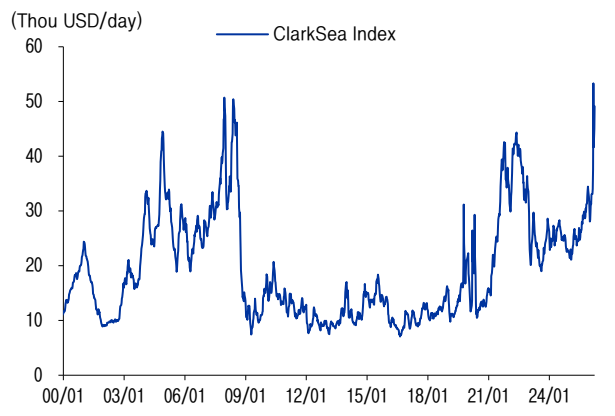
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림17 신조선가/중고선가 추이



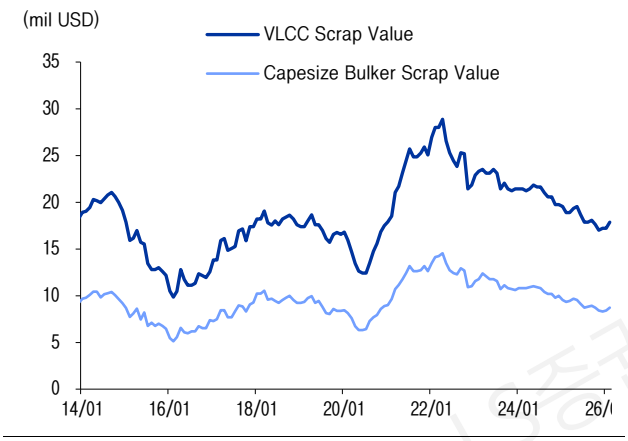
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림18 Clarksea Index



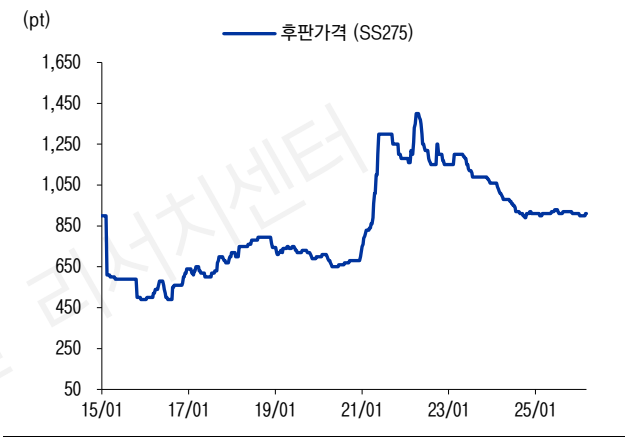
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림19 Scrap 가격 추이



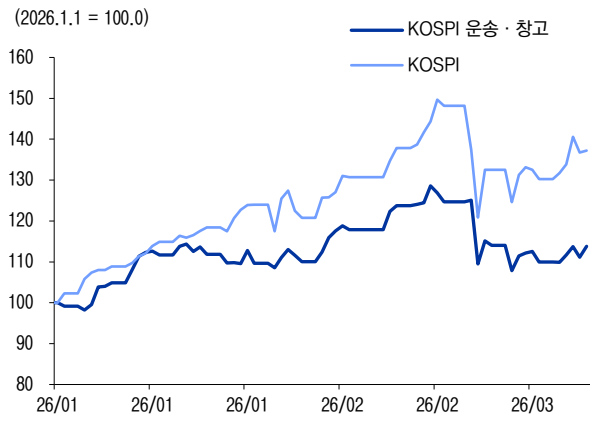
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림20 후판 가격 추이



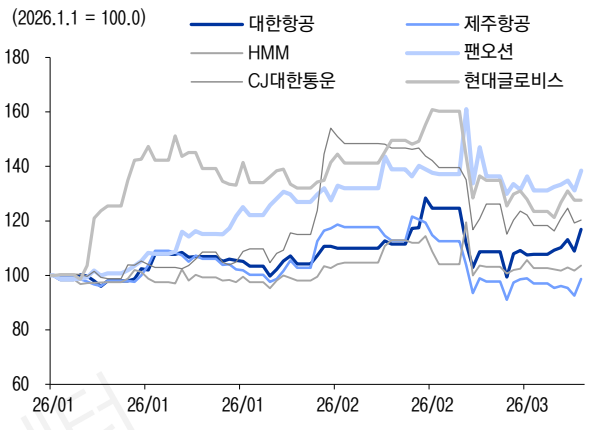
자료: 스틸데일리, LS증권 리서치센터

그림21 KOSPI 대비 운송업종 상대수익률 추이



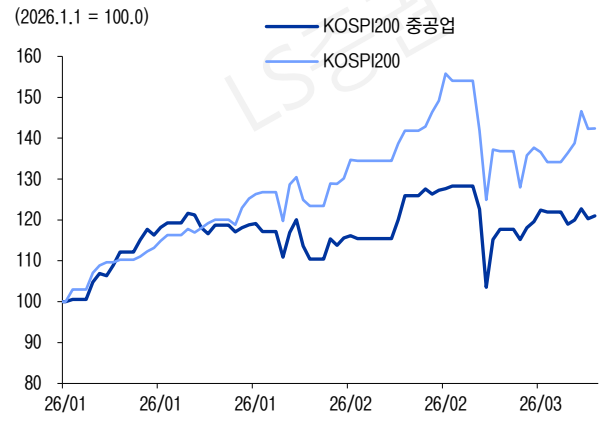
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림22 국내 주요 운송주 상대수익률 추이



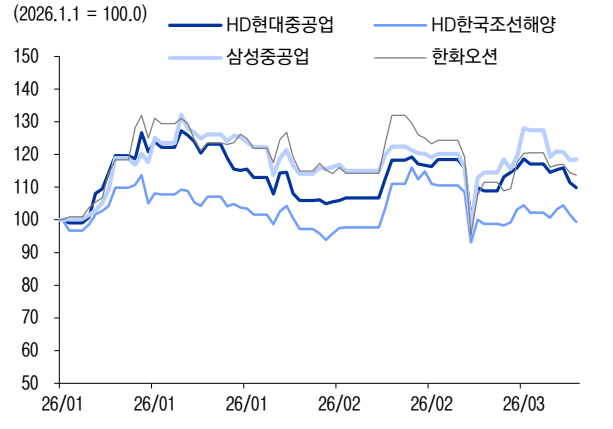
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림23 KOSPI200 대비 중공업 상대수익률 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림24 국내 주요 조선주 상대수익률 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

업종별 Global Peers Data Sheet

조선

그림25 조선 Global Peers Comparison

단위: USD mil		매출액	영업이익	순이익	EPS ($)	BPS ($)	PER (X)	PBR (X)	EV /EBITDA(X)	OPM (%)	EBITDA 마진(%)	ROE (%)
조선/해양												
CSSC	2024	10,915	234	502	0.1	2.8	20.2	2.7	10.8	2.1	4.8	5.1
	2025E	21,832	1,818	1,489	0.2	2.8	21.5	1.6	13.6	8.3	8.2	15.5
	2026E	27,959	2,756	2,385	0.3	2.2	13.1	2.0	7.1	9.9	11.1	18.6
양쯔장조선	2024	3,687	1,075	921	0.2	0.9	7.1	1.6	4.3	29.2	30.9	28.1
	2025E	4,051	1,287	1,199	0.3	1.2	9.8	2.5	6.2	31.8	33.4	28.5
	2026E	4,723	1,524	1,395	0.4	1.4	8.4	2.2	5.5	32.3	34.3	27.8
미쓰비시중공업	2024	32,254	1,865	1,538	0.5	4.4	23.8	2.8	13.3	5.8	9.1	11.1
	2025E	35,090	2,756	1,875	0.6	5.1	57.0	6.3	26.5	7.9	10.9	11.4
	2026E	30,837	2,622	1,719	0.5	4.8	56.0	6.0	27.3	8.5	11.8	11.2
가와사키중공업	2024	12,808	241	176	0.2	5.0	13.0	1.5	7.4	1.9	6.3	4.2
	2025E	15,036	908	562	3.3	28.8	31.6	3.7	14.2	6.0	10.3	12.2
	2026E	14,639	903	550	0.7	5.8	144.0	16.3	13.6	6.2	10.5	11.8
미쓰이해양개발	2024	4,186	169	220	3.2	17.3	8.1	1.0	2.3	4.0	5.0	20.3
	2025E	4,501	451	357	5.2	21.9	17.9	4.3	11.9	10.0	10.7	26.5
	2026E	4,152	502	377	5.5	25.2	17.0	3.7	13.8	12.1	12.3	24.3
미쓰이E&S	2024	2,091	136	173	1.8	8.7	13.7	1.0	10.4	6.5	9.3	21.1
	2025E	2,128	121	260	2.6	11.7	16.7	3.5	n/a	5.7	7.8	23.7
	2026E	2,231	242	211	2.1	12.5	18.6	3.2	n/a	10.8	13.2	17.9
핀칸티에리	2023	8,275	109	-57	-0.3	2.2	6.5	1.5	4.7	1.3	4.4	-10.4
	2024E	8,808	268	31	0.1	2.8	125.8	5.0	13.8	3.0	6.2	-0.1
	2025E	10,443	427	147	0.5	3.5	30.0	4.3	9.5	4.1	7.3	12.5
시트리움	2024	6,908	169	117	0.0	1.4	12.4	0.9	7.1	2.4	6.9	2.5
	2025E	8,153	377	234	0.1	1.5	24.2	1.2	10.4	4.6	8.6	5.0
	2026E	8,173	504	382	0.1	1.7	16.2	1.1	8.4	6.2	9.6	7.0
헌팅턴-잉걸스	2024	11,535	535	550	14.0	119.2	10.7	1.5	8.7	4.6	8.1	12.6
	2025E	12,095	653	596	15.2	128.8	25.2	3.0	17.5	5.4	8.1	12.4
	2026E	12,923	715	686	17.4	140.2	21.9	2.7	15.9	5.5	8.1	13.2
바르질라	2024	6,976	775	544	0.9	4.5	15.3	3.1	9.2	11.1	13.1	21.2
	2025E	8,289	975	725	1.2	5.8	30.1	6.4	16.7	11.8	14.2	22.5
	2026E	8,086	1,041	782	1.3	5.8	27.5	6.3	15.4	12.9	15.2	24.0
알파라발	2024	6,334	984	699	1.7	9.2	18.9	3.5	12.5	15.5	19.1	18.7
	2025E	7,728	1,352	974	2.3	12.6	24.0	4.5	14.6	17.5	20.5	19.7
	2026E	7,676	1,321	964	2.3	12.6	23.2	4.3	14.4	17.2	20.6	19.4
HD현대중공업	2024	10,624	517	456	5.1	43.5	20.0	3.3	12.6	4.9	7.0	11.4
	2025E	12,079	1,461	1,023	11.3	58.6	28.7	5.5	17.9	12.1	14.2	21.7
	2026E	15,230	2,168	1,686	16.9	70.5	18.7	4.5	12.4	14.2	15.7	27.6
HD한국조선해양	2024	18,730	1,053	860	12.2	106.2	6.8	1.1	3.8	5.6	7.7	11.2
	2025E	20,474	2,731	1,597	22.5	125.5	10.6	1.9	5.0	13.3	15.1	19.3
	2026E	22,333	3,476	2,206	31.2	146.0	7.4	1.6	3.5	15.6	17.4	23.4
삼성중공업	2024	7,263	369	47	0.1	3.0	11.6	1.8	8.4	5.1	8.0	1.8
	2025E	7,226	584	395	0.5	3.4	37.1	5.0	20.0	8.1	10.7	14.4
	2026E	8,465	1,045	841	1.0	4.4	17.2	3.8	11.8	12.3	14.5	25.2
한화오션	2024	7,903	174	387	1.2	10.7	16.4	2.1	14.5	2.2	3.9	11.0
	2025E	8,877	894	635	2.1	13.0	38.9	6.2	26.0	10.1	11.6	17.4
	2026E	9,267	1,179	921	3.0	15.9	26.2	4.9	19.3	12.7	14.5	20.7

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주*) 영업이익 컨센서스 +/- 5% 이상 변동 시 ▲/▼ 기호 표기

업종별 Global Peers Data Sheet

운송

그림26 운송 Global Peers Comparison (1)

단위: USD mil		매출액	영업이익	순이익	EPS ($, ₩)	BPS ($, ₩)	PER (X)	PBR (X)	EV /EBITDA(X)	OPM (%)	EBITDA 마진(%)	ROE (%)
항공												
델타항공	2024	61,643	5,995 -	3,457	5.4	23.7	7.2	1.6	5.1	9.7	15.4	26.2
	2025E	58,367	5,865 -	3,790	5.8	30.3	11.2	2.1	7.1	10.0	14.2	21.8
	2026E	62,832	6,514 -	4,385	6.7	37.4	9.6	1.7	6.1	10.4	14.6	20.4
아메리칸항공	2024	54,211	2,614 -	846	1.3	-6.0	6.2	n/a	5.6	4.8	12.4	n/a
	2025E	54,664	1,753 -	358	0.5	-5.5	20.1	n/a	8.1	3.2	6.7	-6.9
	2026E	60,142	2,459 ▼	924	1.4	-4.4	7.6	n/a	6.7	4.1	7.3	53.5
유나이티드항공	2024	57,063	5,096 -	3,149	9.6	38.7	6.8	1.4	4.7	8.9	15.5	28.6
	2025E	59,013	4,952 -	3,430	10.4	47.2	8.5	1.9	6.2	8.4	13.6	23.9
	2026E	64,677	5,496 ▼	3,917	12.2	60.8	7.2	1.5	5.4	8.5	13.6	23.0
사우스웨스트항공	2024	27,483	321 -	465	0.8	17.4	13.9	1.7	5.3	1.2	8.2	4.5
	2025E	28,114	511 -	511	1.0	15.3	39.3	2.4	9.9	1.8	7.6	5.8
	2026E	32,131	2,544 -	1,979	3.9	15.8	9.5	2.4	5.3	7.9	13.0	25.4
제트블루	2024	9,279	-684 -	-795	-2.3	7.5	253.5	0.9	7.1	-7.4	0.9	-26.6
	2025E	9,035	-355 -	-579	-1.6	5.9	n/a	0.7	26.7	-3.9	3.7	-24.6
	2026E	9,915	-211 ▼	-500	-1.3	4.4	n/a	1.0	17.2	-2.1	5.5	-25.5
루프트한자	2024	40,654	1,789 -	1,493	1.2	10.0	4.0	0.5	2.7	4.4	10.9	13.0
	2025E	46,061	2,156 -	1,610	1.3	12.0	6.7	0.7	3.4	4.7	10.9	11.7
	2026E	48,211	2,329 -	1,621	1.4	12.6	6.3	0.7	3.4	4.8	10.8	11.7
에어프랑스-KLM	2024	34,032	1,586 -	343	1.3	-6.9	1.9	2.7	2.6	4.7	13.6	n/a
	2025E	39,034	2,246 -	1,240	4.3	-1.2	2.4	n/a	2.6	5.8	14.7	-62.9
	2026E	39,947	2,355 ▼	1,099	4.4	7.9	2.3	1.3	2.4	5.9	14.9	99.7
IAG	2024	34,725	4,668 -	2,955	0.6	1.3	5.3	1.6	3.4	13.4	20.8	57.9
	2025E	39,326	5,891 -	4,027	0.8	2.0	6.0	2.4	3.3	15.0	22.7	48.1
	2026E	39,961	5,738 -	3,799	0.8	2.5	5.8	1.9	3.1	14.4	22.4	38.2
라이언에어	2024	14,581	2,235 -	2,079	1.8	7.2	10.3	2.4	5.8	15.3	23.2	28.9
	2025E	15,435	1,822 -	1,781	1.6	7.7	16.8	3.6	9.0	11.8	20.4	21.1
	2026E	17,826	2,778 -	2,528	2.4	8.9	11.8	3.2	6.3	15.6	24.2	28.7
싱가포르항공	2024	14,138	2,009 -	1,989	0.5	3.7	13.3	1.1	5.8	14.2	25.7	18.8
	2025E	14,968	1,517 -	1,827	0.6	4.1	8.5	1.3	5.4	10.1	22.4	14.7
	2026E	15,700	1,620 -	904	0.3	4.1	17.8	1.3	6.0	10.3	22.0	7.2
캐세이-퍼시픽 항공	2024	13,376	1,778 -	1,267	0.2	1.0	6.6	0.9	5.1	13.3	24.8	18.7
	2025E	14,371	1,668 -	1,151	0.2	1.1	8.9	1.4	4.8	11.6	22.6	16.1
	2026E	15,637	1,562 -	1,151	0.2	1.2	8.4	1.3	4.7	10.0	20.2	15.7
일본항공	2024	11,441	976 -	662	1.5	13.8	9.3	1.0	4.0	8.5	17.6	11.1
	2025E	12,839	1,153 -	711	1.6	15.6	11.5	1.2	4.0	9.0	17.1	10.9
	2026E	12,564	1,211 -	779	1.8	16.5	9.3	1.0	3.8	9.6	17.8	11.9
전일본공수	2024	14,239	1,440 -	1,088	2.3	14.7	10.1	1.1	4.6	10.1	17.1	16.5
	2025E	15,632	1,283 -	972	2.0	17.0	10.1	1.2	4.5	8.2	14.9	12.5
	2026E	15,665	1,292 -	929	2.0	18.0	9.4	1.0	3.9	8.2	14.6	11.6
중국국제항공	2024	23,154	409 -	-32	0.0	0.4	13.8	2.5	7.9	1.8	19.2	-0.6
	2025E	12,839	1,153 -	711	1.6	15.6	11.5	1.2	4.0	9.0	17.1	10.9
	2026E	12,564	1,211 -	779	1.8	16.5	9.3	1.0	3.8	9.6	17.8	11.9
중국동방항공	2024	18,351	225 -	-587	0	0	20.4	2.0	9.5	1.2	21.4	-20.8
	2025E	20,550	363 ▼	-25	0	0	n/a	2.3	11.9	1.8	20.5	-6.2
	2026E	21,885	1,016 ▼	295	0	0	87.0	2.2	9.9	4.6	23.2	8.5
중국남방항공	2024	24,199	1,157 -	-246	0	0	17.4	2.7	9.0	4.8	21.0	-4.9
	2025E	25,844	772 ▲	10	0	0	n/a	2.9	8.8	3.0	20.4	1.0
	2026E	27,615	1,434 -	541	0	0	41.7	2.6	8.0	5.2	21.7	10.3
대한항공	2024	13,106	1,548 -	966	3	19	5.3	0.6	5.0	11.8	21.8	13.1
	2025E	17,442	849 -	596	1	21	11.8	0.8	5.8	4.9	15.9	7.0
	2026E	16,917	918 ▼	499	1	20	11.8	0.8	5.5	5.4	16.4	7.1

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주*) 영업이익 컨센서스 +/- 5% 이상 변동 시 ▲/▼ 기호 표기

그림27 운송 Global Peers Comparison (2)

단위: USD mil		매출액	영업이익	순이익	EPS ($, ₩)	BPS ($, ₩)	PER (X)	PBR (X)	EV /EBITDA(X)	OPM (%)	EBITDA 마진(%)	ROE (%)
컨테이너 해운												
AP뮐러 - 머스크	2024	55,482	6,198 -	6,109	387.0	3,623.3	n/a	0.4	5.5	11.2	22.3	11.0
	2025E	53,487	3,555 -	2,967	197.7	3,754.4	12.5	0.7	4.0	6.6	17.7	5.4
	2026E	51,163	424 ▲	-140	-8.0	3,674.8	n/a	0.7	6.1	0.8	12.9	0.1
하파그로이드	2024	20,675	2,789 -	2,581	14.7	121.6	2,622.9	1.5	10.4	13.5	24.3	12.1
	2025E	20,997	968 -	884	5.0	122.7	26.8	1.1	6.9	4.6	16.6	3.8
	2026E	20,372	449 ▲	120	-0.3	120.4	n/a	1.1	8.3	2.2	14.5	0.3
COSCO 쉬핑 홀딩스	2024	32,482	8,120 -	6,820	0.4	2.0	10.1	0.7	5.4	25.0	32.9	22.8
	2025E	31,911	5,085 -	4,487	0.3	2.2	6.7	0.9	2.5	15.9	26.6	13.0
	2026E	30,947	3,247 ▲	2,979	0.2	2.2	9.8	0.9	4.6	10.5	19.8	8.3
엔와이케이라인	2024	16,533	1,210 -	1,583	3.2	38.1	8.9	0.7	9.1	7.3	13.2	8.9
	2025E	17,994	1,519 -	3,173	7.2	47.0	5.7	0.9	7.7	8.4	14.4	16.6
	2026E	14,993	808 -	1,349	3.3	45.0	11.3	0.8	10.8	5.4	12.4	7.4
에버그린	2024	14,432	4,979 -	4,341	2.0	8.2	7.2	0.7	4.0	34.5	42.9	27.3
	2025E	12,201	2,521 -	2,331	1.0	8.5	6.1	0.7	3.0	20.7	32.7	12.1
	2026E	11,436	2,044 -	1,693	0.7	8.7	9.1	0.7	3.2	17.9	26.6	8.6
벌크선 해운(건화물/유조선)												
스타 벌크 캐리어스	2024	1,265	383 -	305	2.9	21.1	3.6	0.6	3.6	30.3	43.2	14.7
	2025E	818	144 -	84	0.8	21.6	27.5	1.0	9.7	17.6	39.5	3.7
	2026E	1,059	370 -	365	3.2	22.7	7.0	1.0	5.3	35.0	53.5	10.9
CMB 테크	2024	940	1,002 -	871	n/a	n/a	5.2	1.0	5.8	106.6	124.3	49.1
	2025E	1,350	482 -	109	0.4	9.3	34.6	1.4	12.0	35.7	58.0	10.0
	2026E	1,794	866 ▲	320	1.2	10.8	10.7	1.2	7.5	48.3	65.3	25.1
프론트라인	2024	2,050	782 -	496	2.2	10.5	4.5	1.1	5.1	38.1	54.7	21.5
	2025E	1,246	628 -	402	1.8	11.4	18.6	3.0	10.8	50.4	76.6	17.6
	2026E	1,903	1,424 -	1,246	5.3	12.5	6.4	2.7	6.0	74.8	89.2	57.6
ADNOC L&S	2024	3,549	817 -	756	0.1	0.7	11.5	1.8	7.5	23.0	32.0	16.3
	2025E	4,827	953 -	839	0.1	0.7	12.2	1.9	9.3	19.7	30.4	16.2
	2026E	4,816	1,038 -	917	0.1	0.8	11.2	1.7	8.4	21.5	32.8	15.7
스코피오탱커스	2024	1,244	765 -	669	13.8	57.4	5.3	0.7	4.8	61.5	76.4	24.7
	2025E	902	305 -	277	5.5	64.9	13.7	1.2	7.5	33.8	58.1	9.7
	2026E	922	350 -	320	6.7	71.3	11.3	1.1	6.3	38.0	56.5	10.4
육상운송 및 기타 물류												
FEDEX	2024	87,693	5,559 -	4,331	17.3	112.9	12.0	2.2	6.9	6.3	15.0	16.1
	2025E	87,408	5,993 -	4,325	18.0	116.3	19.1	3.0	9.4	6.9	11.8	15.3
	2026E	93,460	6,448 -	4,617	19.5	129.1	17.6	2.7	9.0	6.9	11.4	15.5
UPS	2024	91,070	8,468 -	5,782	6.8	19.6	11.7	4.4	8.2	9.3	14.3	34.0
	2025E	88,175	8,322 -	5,855	6.9	19.0	13.8	5.0	8.5	9.4	13.6	36.0
	2026E	89,391	8,519 -	5,983	7.0	19.0	13.5	5.0	8.3	9.5	13.7	36.5
DHL	2024	91,071	6,738 -	3,604	3.1	20.5	9.0	1.5	5.1	7.4	13.0	14.4
	2025E	97,454	7,196 -	4,144	3.6	24.8	14.2	2.1	6.4	7.4	13.2	15.0
	2026E	97,815	7,330 -	4,223	3.8	24.1	13.5	2.1	6.5	7.5	13.3	16.1
일본우정	2024	82,986	4,629 -	1,861	0.6	21.2	11.1	0.4	n/a	5.6	7.6	2.6
	2025E	82,302	5,844 -	2,403	0.8	23.1	16.3	0.6	n/a	7.1	6.9	3.4
	2026E	72,586	6,512 -	2,125	0.7	20.0	15.6	0.6	n/a	9.0	9.7	3.9
순펑공고	2024	39,505	2,158 -	1,413	0.3	2.5	16.5	1.8	6.9	5.5	11.6	11.0
	2025E	44,930	2,158 -	1,590	0.3	2.9	17.2	1.9	6.4	4.8	9.9	10.9
	2026E	48,770	2,458 -	1,793	0.4	3.1	15.1	1.7	5.6	5.0	10.2	11.6
퀴네앤드나겔	2024	28,171	1,879 -	1,341	11.3	30.3	18.6	6.3	9.8	6.7	10.0	36.8
	2025E	31,975	1,716 -	1,199	10.2	31.5	22.0	7.0	9.9	5.4	9.0	30.2
	2026E	31,414	1,666 -	1,180	9.8	27.0	21.9	8.1	10.3	5.3	8.9	37.1
발레니우스-빌헬름센	2024	5,307	1,289 -	973	2.3	7.8	2.6	0.7	3.0	24.3	35.2	30.6
	2025E	5,307	1,285 -	969	2.3	7.7	5.4	1.6	3.7	24.2	34.9	31.2
	2026E	5,063	972 -	772	1.8	7.7	6.8	1.6	4.1	19.2	32.4	23.0

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주*) 영업이익 컨센서스 +/- 5% 이상 변동 시 ▲/▼ 기호 표기

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	88.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)